



ԴԱԿԻԹ ՀԱՆԿԵՐԴՅԱՆ  
ՀՊՏՀ ՄՏՀ ամբիոնի պրոֆեսոր,  
տնտեսագիտության դոկտոր

## ՄԻՋԱԶԳԱՅԻՆ ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՀԱՄԱԿԱՐԳԸ ԵՎ ԳՆՈՐԱԿ ԱՆՀԱՇԿԵԿՇՈՎԱԾՈՒԹՅՈՒՆԸ

Համաշխարհային ֆինանսական համակարգը խորությամբ արմատավորված է և դժվարությամբ է փոփոխությունների ենթարկվում, սակայն, կարծում ենք՝ 21-րդ դարում միջազգային արժույթային համակարգը կառուցվածքային վերափոխումների կենթարկվի: Այս ամենը կազդի նաև արժույթային պահուստների կազմի և կառուցվածքի, արտաքին առևտրային շրջանառության և ներդրումների վրա: Ներկայումս արժույթային շուկաներում, չնայած իրական հատվածում առաջատարության կորստին, գլխավոր «խաղացողը» ԱՄՆ-ն է, և երկարաժամկետ հատվածում վերջինիս ջանքերն ուղղված կլինեն հենց համաշխարհային ֆինանսական շուկայում գերակշռող դիրքի պահպանմանն ու ամրապնդմանը: Այդ ջանքերը կգործադրվեն ոչ միայն տնտեսական, այլև քաղաքական ու ռազմական մեթոդներով:

**Հիմնաբառեր.** միջազգային ֆինանսական համակարգ, արժույթային շուկաներ, գլոբալ անհաշվեկշռվածություն, ոսկյա արժույթային պահուստներ

JEL: F3, F30, F37

Այսօր համաշխարհային տնտեսությանը բնորոշ է միջազգային տարբեր անհավասարակշռությունների առկայությունը, որոնցից յուրաքանչյուրը կարող է նոր ձգնաժամ առաջացնել: Հարկ է մտածել, թե արդյո՞ք այս բոլոր անհավասարակշռությունները նույն հիմքը չունեն, իսկ ավելի որոշակի՝ արդյո՞ք միջազգային արժույթային համակարգի բացակայությունը չէ դրանց պատճառը: Ակնհայտ է, որ մենք այլևս չունենք վարվելակերպի՝ միջազգային մակար-

դակով համաձայնեցված կանոններ, որոնք բոլորի երկարաժամկետ բարեկեցության ապահովման համար կահմանափակելին առանձին անկախ պետությունների անհասպաղ գործողությունների հնարավորությունը:

Նման կանոններ առկա էին ոսկյա ստանդարտի ժամանակաշրջանից մինչև Առաջին համաշխարհային պատերազմ և Երկրորդ համաշխարհային պատերազմից հետո՝ Բրետոնվուդյան համակարգի շրջանակներում, սակայն դրանք դադարեցին գոյություն ունենալ ավելի քան չորս տասնամյակ առաջ: Այսօր նման կանոններ գործում են Եվրոգոտում, սակայն համաշխարհային մասշտաբով դրանք առկա չեն: Առաջատար երկրները կարող են հետապնդել իրենց սեփական կարճաժամկետ հետաքրքրությունները, այն է՝ ավելի ցածր տոկոսադրույքների ու դրամավարկային քաղաքականության ոչ ավանդական միջոցառումների օգնությամբ ազգային տնտեսության խթանում՝ չնտածելով այլ երկրների մասին: Սա հանգեցնում է հենց այդ երկրների համար չկանխատեսված երկարաժամկետ ռիսկերի, այդ թվում՝ ապագայում գնաձի հավանականության ու ներքին այլ անհավասարակշռությունների: Ավելին, միջազգային անհավասարակշռությունների տարբեր տեսակներ ստեղծելով՝ քաղաքականության նման միջոցառումները կարող են նաև «աշխատել» այլ երկրների երկարաժամկետ հետաքրքրությունների դեմ<sup>1</sup>:

Եվրոյի ներդրումից հետո (1999 թ. հունվարի 1) միջազգային արժույթային համակարգում նույնպես ձևավորվեց երկու բևեռ: Իր նշանակությամբ եվրոն դարձավ ԱՄՆ դոլարից հետո աշխարհի երկրորդ արժույթը: Ըստ գնողունակության, արտաքին տնտեսական գործունեության և առևտրի հետ ունեցած կապի՝ ֆինանսական շուկայում առաջխաղացման բնույթի այս արժույթները բավականին մոտ են միմյանց: Դրանք, մեր կարծիքով, հետագայում միանման կարևոր դեր կխաղան համաշխարհային տնտեսության զարգացման գործում:

Իսկապես, եվրոգոտու 11 երկրներ համաշխարհային առևտրում իրենց տեսակարար կշռով գերազանցել են ԱՄՆ-ին: Ընդ որում, այդ երկրներում, ի տարբերություն ԱՄՆ-ի, առևտրային հաշվեկշիռը դրական է: Որոշ մասնագետներ կանխատեսում են, որ առաջիկա 10 տարիների ընթացքում Եվրոպան իր տեխնիկական զարգացման մակարդակով կհավասարվի ԱՄՆ-ին: Դրա հետ մեկտեղ, եվրոգոտու անդամ որոշ երկրների միջև դեռևս գոյություն ունեն մի շարք բարդ խնդիրներ: Ընդհանուր առմամբ, ֆինանսների, տնտեսության և առևտրի ոլորտներում Եվրոպայի, ԱՄՆ-ի և Ճապոնիայի միջև հակասությունները չեն կարող անհետ կորչել<sup>2</sup>:

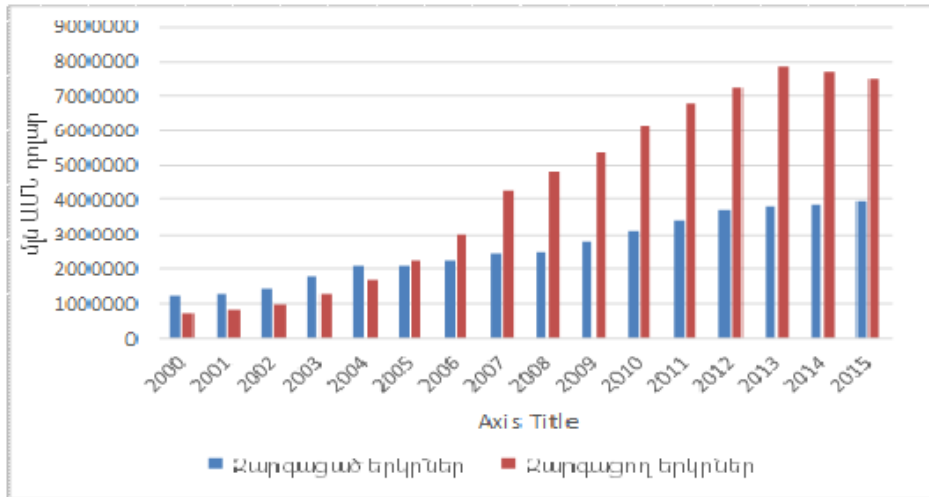
Իհարկե, համաշխարհային ֆինանսական համակարգը խորությամբ արմատավորված է և դժվար է փոփոխությունների ենթարկվում, սակայն, կարծում ենք՝ 21-րդ դարում միջազգային արժույթային համակարգը կառուցվածքային վերափոխումների կենթարկվի: Այս ամենը կազդի նաև արժույթային պահուստների կազմի և կառուցվածքի, արտաքին առևտրային շրջանառության և ներդրումների վրա<sup>3</sup>:

<sup>1</sup> Տե՛ս **Уильям Р. Уайт**, Системный сбой: Финансы и развитие, Ежеквартальный журнал Международного валютного фонда. Март, 2015, выпуск 52, номер 1, էջ 44:

<sup>2</sup> Տե՛ս **Цинь Сюань Жень**, Тенденции развития современной мировой экономики и Китай // Проблемы теории и практики управления, 2001, № 3 // [http://www.ptpu.ru/issues/3\\_01/](http://www.ptpu.ru/issues/3_01/)

<sup>3</sup> Տե՛ս **Hakhverdyan D.**, Cyclical Interrelation of National Economies and Origins of Global Economic Crisis; Журнал "Экономика и предпринимательство", N12 (53), (Journal of Economy and

Ակնհայտ է, որ համաշխարհային տնտեսության վրա մեծ ազդեցություն է գործում համընդգրկուն կառուցվածքային տեղաշարժերի կարևորագույն տեսանկյուններից մեկը՝ փոփոխությունները ֆինանսական՝ հատկապես արժույթային շուկաներում: Պատահական չէ, որ 21-րդ դարի առաջին տասնամյակում համաշխարհային ոսկյա արժույթային պահուստները զարգացած երկրներից անցան զարգացողներին (գծապատկեր 1):



Չգծապատկեր 1.1\* Զարգացած և զարգացող երկրների միջազգային պահուստների չափի դինամիկան 2000–2015 թթ. (մլն ԱՄՆ դոլար)<sup>4</sup>

\* Հաշվարկել է հեղինակը՝ ԱՄՀ տվյալների հիման վրա. Currency Composition of Official Foreign Exchange Reserves (COFER). <http://data.imf.org/?sk=E6A5F467-C14B-4AA8-9F6D-5A09EC4E62A4&slid=1408243036575>

Ներկայումս արժույթային շուկաներում, չնայած իրական հատվածում առաջատարության կորստին, գլխավոր «խաղացողը» ԱՄՆ-ն է, և այդ գերիշխող դիրքը համարվում է ամերիկյան բարեկեցության և համաշխարհային տնտեսության մեջ առաջատար դիրքի պահպանման հիմքը՝ նույնիսկ ՀՆԱ մեծությամբ ֆորմալ առաջատարությունը կորցնելու դեպքում<sup>5</sup>:

Ժամանակակից միջազգային ֆինանսական համակարգի շրջանակներում ավելի հաճախ է նկատվում ֆինանսական շուկաների կարգավորման ազգային կանոններից անցումը վերազգային կանոնների<sup>6</sup>: Միջազգային ֆինանսական համակարգում ազդեցությունների կենտրոնացման ավելի ճշգրիտ վերլուծություն կարելի է կատարել՝ հաշվարկելով N ընկերություն-

Entrepreneurship, Volume 8, number 12), 2014, էջ 38. <http://www.intereconom.com/archive/206.html>

<sup>4</sup> Սկսած 2015 թվականի երկրորդ եռամսյակից՝ ԱՄՀ-ն միջազգային պահուստների վերաբերյալ տեղեկատվության բաշխումն ըստ զարգացող և զարգացած երկրների այլևս չի հրապարակում: Դա հիմնավորվում է հետևյալ կերպ. քանի որ միջազգային պահուստների վերաբերյալ առանձին երկրների տեղեկատվությունը գաղտնի է, ԱՄՀ-ն որոշում է կայացրել այլևս չհրապարակել պահուստների ծավալներն ըստ երկրների խմբերի՝ կանխարգելելով առանձին երկրների պահուստների չափի մոտավոր հաշվարկներն ու հնարավոր բացահայտումները:

<sup>5</sup> Տե՛ս Hakhverdyan D.N., Structural Shifts in the Global Economy (Структурные сдвиги мировой экономики) Научно-образовательный и прикладной журнал “Финансовые исследования”, № 3 (48), сентябрь, 2015, էջ 11. [http://finis.rsue.ru/2015\\_N3/index.htm](http://finis.rsue.ru/2015_N3/index.htm)

<sup>6</sup> Տե՛ս Столбов М.И., Дегтерев Д.А., Сценарии развития международной финансовой системы // Международные процессы. Том 9. №1 (25), январь-апрель, 2011, էջ 15–24:

ների կենտրոնացման ցուցանիշն ու Հերֆինդալ-Հիրշմանի ինդեքսն այնպես, ինչպես դա արվում է ճյուղային շուկաների կարգավորման տեսությունում<sup>7</sup>:

Գոյություն ունեն բազմաթիվ բացատրություններ թե՛ Երկրորդ համաշխարհային պատերազմից հետո, թե՛ մեր օրերում ԱՄՆ դոլարի հաջողության<sup>8</sup>, Եվրոյի՝ դոլարի գերիշխանությանը մարտահրավեր նետելու անհաջող փորձի<sup>9</sup>, ռեսուրսներ արտահանող երկրների արժույթային քաղաքականության առանձնահատկությունների<sup>10</sup>, յուանի միջազգայնացման մասին, որն իրականացվում է Չինաստանի արժույթային քաղաքականության աստիճանական ազատականացման միջոցով<sup>11</sup>:

Այստեղ հետաքրքրություն են առաջացնում այն հարցերը, թե ինչպես են սահմանվում վերազգային չափորոշիչները, դերակատարներից ով է դրանից շահում: Իրատեսական հայեցակարգի տեսանկյունից՝ ԱՄՆ-ը, որպես ուժեղ «խաղացող» ու աշխարհի ամենախոշոր ֆինանսական կենտրոն, որոշում է, թե ինչպես պետք է կարգավորվեն ֆինանսական շուկաները<sup>12</sup>: Ինչպես ցույց է տալիս, օրինակ՝ FATCA օրենքի դրույթների կիրառման փորձը, ԱՄՆ-ը կարող է միակողմանիորեն ստիպել մյուս երկրներին ենթարկվել իր ազգային օրենսդրության պահանջներին<sup>13</sup>: «Խաղացողներից» ոչ ոք չի ցանկանում կորցնել աշխարհում ամենամեծ ֆինանսական շուկան, այդ պատճառով բոլորը զիջումներ են անում: Փորձագետների մի խումբ այս կապակցությամբ խոսում է համաշխարհային տնտեսության մեջ խոշոր պետությունների տիրապետության մասին<sup>14</sup>: Ներկա պահին խոսքը ԱՄՆ-ի ու ԵՄ-ի մասին է, սակայն հետագայում, Միջխաղաղօվկիանոսյան ու Միջատլանտյան համագործակցության ձևավորման արդյունքում նման միտումը, անկասկած, կաճի<sup>15</sup>:

Ո՛վ է պատասխանատու համաշխարհային տնտեսության՝ որպես մեկ ամբողջության բարեկեցության համար: Մինչև Բրետոնվուդյան համակարգի փլուզումը, ԱՄՀ-ն հսկում էր ամբողջ համակարգը, իսկ դրանից հետո սկսեց հիմնականում զբաղվել իր անդամ պետությունների վարքագծի մշտադի-

<sup>7</sup> Տե՛ս **Cohen B., Benney T.**, What does the international currency system really look like? // Review of International Political Economy. 2014. Vol. 21, No. 5, էջ 1034–1037:

<sup>8</sup> Տե՛ս **Kirshner J.**, Same as it ever was? Continuity and change in the international monetary system // Review of International Political Economy. 2014. Vol. 21, No. 5, էջ 1007–1016, Norrlof C. Dollar hegemony: A power analysis // Review of International Political Economy. Vol. 21, No. 5, 2014, էջ 1042–1070, Буторина О.В., Как США обеспечили победу доллара в Бреттон-Вудсе // «Вопросы экономики». 2015, №8, էջ 58–72:

<sup>9</sup> Տե՛ս **Germain R., Schwartz H.**, The political economy of failure: The euro as an international currency // Review of International Political Economy, 2014, Vol. 21, No. 5, էջ 1095–1122:

<sup>10</sup> Տե՛ս **Бирюков Е.С.**, Управление валютным курсом экспортеров ресурсов // Научное обозрение. 2014, №8-2, էջ 659–665:

<sup>11</sup> Տե՛ս **Биндер А., Кононов А.**, Валютная политика КНР: исторический аспект // Мировая экономика и международные отношения. 2014, №2, էջ 24–31: **Жариков М.В.**, Проблемы и перспективы интернационализации юаня // Мировая экономика и международные отношения. 2014, №7, էջ 36–44:

<sup>12</sup> Տե՛ս **Simmons B.**, International Politics of Harmonization: The Case of Capital Market Regulation, International Organization 55, 2001, էջ 589–620:

<sup>13</sup> Տե՛ս **Lall R.**, The Distributional Consequences of International Finance: An Analysis of Regulatory Influence. The Global Economic Governance Programme. University of Oxford. January 2014, GEG Working, Paper 2014/90, էջ 4:

<sup>14</sup> Տե՛ս **Дегтерев Д.А.**, Политэкономия международных финансов // Валютное регулирование и валютный контроль, 2012, №1, էջ 16–20:

<sup>15</sup> Տե՛ս **Дегтерев Д.А.**, Оценка многополярности международной финансовой системы: политэкономический анализ // «Мировое и национальное хозяйство», 2016, № 2 (37), էջ 40–41: [http://mgimo.ru/library/publications/otsenka\\_mnogopolyarnosti\\_mezhdunarodnoy\\_finansovoy\\_sistemy\\_politekonomicheskij\\_analiz/](http://mgimo.ru/library/publications/otsenka_mnogopolyarnosti_mezhdunarodnoy_finansovoy_sistemy_politekonomicheskij_analiz/)

տարկմամբ և դժվարին իրավիճակում հայտնված երկրներին օգնության տրամադրմամբ: Այնուամենայնիվ, ԱՄՀ-ն շարունակում էր իր անհանգստությունն արտահայտել, երբ առանձին երկրների քաղաքականության քայլերը չէին համապատասխանում համաշխարհային հասարակության ընդհանուր հետաքրքրություններին: Սակայն շատ խոշոր երկրներ քաղաքականության վերաբերյալ առաջարկություններն ընդունում են ոչ ավելի, քան պարզապես իբրև խորհուրդ, թեև ԱՄՆ-ը աշխարհում ամենախոշոր միջազգային պարտապանն է, ունի գործողությունների լրիվ ազատություն՝ շնորհիվ ԱՄՆ դոլարի՝ որպես առաջատար պահուստային արժույթի: Ինչ վերաբերում է վարկատու խոշոր երկրներին, ապա ԱՄՀ ազդեցությունը դրանց քայլերի վրա միշտ էլ սահմանափակ է եղել:

Երբ տնտեսագետները խոսում են համաշխարհային անհավասարակշռությունների մասին, նրանք կարող են նկատի ունենալ ուշադրության արժանի տարբեր պատճառներ: Անհանգստության ավանդական աղբյուր է ընթացիկ գործառնությունների հաշիվների անհավասարակշռությունը: Ըստ սահմանման՝ ընթացիկ գործառնությունների հաշիվների ավելցուկն ու պակասուրդը հավասար են կապիտալի զուտ հոսքերին: Ռիսկն այն է, որ ընթացիկ գործառնությունների հաշիվի մեծ պակասուրդ ունեցող երկրները կարող են կորցնել այն երկրների վստահությունը, որոնք այդպիսի հոսքերի աղբյուր են, որն էլ կարող է հանգեցնել արժույթային ճգնաժամի: Նման ճգնաժամերը սովորաբար վնաս են հասցնում և՛ արտադրության ծավալներին, և՛ զբաղվածությանը: Չնայած իրադարձությունների նման զարգացման հնարավորության մասին անընդհատ զգուշացումներին, ԱՄՆ-ում, որը, 1960-ական թթ. սկսած, ընթացիկ գործառնությունների հաշիվի կանոնավոր պակասուրդ ունի, ճգնաժամ այնտեղ տեղի չունեցավ: Ընդհակառակը, եվրոգոտու երկրներում ընթացիկ գործառնությունների հաշիվի անհավասարակշռության լուրջ աճը հանգեցրեց ճգնաժամի՝ խախտելով այն հիմնադրույթը, որ նման ճգնաժամերը հնարավոր չեն մեկ արժույթային գոտու ներսում:

Համընդգրկուն անհավասարակշռությունների երկրորդ ձևը, որը կապված է կապիտալի անդրսահմանյան հոսքերի հետ, վերջին տարիներին դարձել է մեծ ուշադրության առարկա: Չնայած բոլոր հնարավոր առավելություններին՝ «տաք փողերը», այսինքն՝ ներդրողների՝ մի երկրից մյուսը հոսող դրամական կապիտալը, որն ամենաբարձր եկամտաբերությունն է փնտրում, կարող են քառսի ենթարկել փոքր երկրները թե՛ ներհոսքի, թե՛ արտահոսքի դեպքում: Ինչպես ակնհայտ դարձավ 1990-ական թթ. Հարավարևելյան Ասիայի ճգնաժամից հետո՝ արժույթային կառուցվածքի անհամապատասխանության խնդիրները (երբ ակտիվները գնանշված են ազգային արժույթով, իսկ պարտավորությունները, օրինակ՝ փոխառությունները՝ օտարերկրյա արժույթով) կարող են փլուզել ամբողջական բանկային համակարգեր: Վարկառուները վաստակում են ազգային արժույթով, իսկ երբ վերջինս արժեզրկվում է, օտարերկրյա արժույթով գնանշված վարկերի մարումը թանկ է լինում: Բացի այդ, նման հոսքերի աղբյուր հանդիսացող երկրները, իրենց հերթին, նույնպես կարող են տուժել: Այսպիսով՝ եթե պարտապանները (որոնք պարտքային պարտավորություններ ունեն օտարերկրյա արժույթով) չեն կարողանում վճարել, ապա վարկատուները չեն կարողանում վաստակել:

Վերջապես՝ հենց գլոբալ անհավասարակշռությունը կարող է անհանգստություն առաջացնել միջազգային մակարդակով ներքին անհավասար-

րակշռությունների առաջացման պատճառով, որոնք նախկինում նկատվում էին զարգացած տնտեսություն ունեցող միայն մի քանի երկրում, օրինակ՝ ԱՄՆ-ում: Ինչպե՞ս այս ներքին անհավասարակշռությունները տարածվեցին խոշոր երկրների սահմաններից դուրս: Երբ զարգացած տնտեսություն ունեցող խոշոր երկրները թուլացրին իրենց դրամավարկային քաղաքականությունը՝ ներքին աճին աջակցելու նպատակով, դա մեծ ճնշում գործեց զարգացած տնտեսություն ունեցող ոչ մեծ երկրների (օրինակ՝ Շվեյցարիայի) և զարգացող երկրների մեծ մասի արժույթների վրա: Տարբեր պատճառներով այս երկրների կառավարություններն ու կենտրոնական բանկերը, որպես պատասխան, նույնպես թուլացրին իրենց դրամավարկային քաղաքականությունները՝ դրանով խթանելով վարկավորումն ու պարտքի աճը: Արդյունքում՝ զարգացած տնտեսություն և ձևավորվող շուկա ունեցող երկրներում, որոնք G20-ի կազմում էին, ոչ ֆինանսական պարտքի մակարդակը 2007 թ. ՀՆԱ 210% ցուցանիշից աճեց՝ 2014 թ. վերջին հասնելով մինչև 235%-ի: Ավելին, այս աճի մեծ մասը բաժին ընկավ զարգացող երկրներին: Եթե 2008–2009 թթ. նշված երկրները դիտարկվում էին որպես համաշխարհային ֆինանսական ճգնաժամից ելքի մի մաս, ապա ներկայումս դրանք ևս դարձան այդ գլոբալ խնդրի մի մասը<sup>16</sup>:

Այնուամենայնիվ, միջազգային ֆինանսական համակարգում ազդեցության գլխավոր ցուցիչ է համարվում համաշխարհային տնտեսության մեջ այս կամ այն երկրի արժույթի նշանակությունը: Փորձագետները ջանում են պարզել՝ արդյոք միջազգային ֆինանսական համակարգը միաբևեռ է, երկբևեռ կամ բազմաբևեռ:

Ինչ վերաբերում է միջազգային քաղաքականությանը, ապա այստեղ ազդեցության գլխավոր ցուցիչը հզորությունն է (ռազմական, տնտեսական, գիտատեխնիկական, «փափուկ ուժը»), իսկ խոշոր խմբավորումներն ընդգրկում են այն պետությունները, որոնց բաժին է ընկնում համընդհանուր համաշխարհային հզորության ոչ պակաս, քան 10%-ը<sup>17</sup>: Միջազգային քաղաքականության դեպքում բևեռների քանակի բացահայտման ֆորմալ չափանիշները հետևյալն են.<sup>18</sup>

- միաբևեռ համակարգում մեկ պետությանը բաժին է ընկնում համընդհանուր համաշխարհային հզորության 50%-ը և ավելին,
- գրեթե միաբևեռ աշխարհում կամ, ըստ Ա.Բոգատուրովի տերմինաբանության,<sup>19</sup> բազմակարծիք միաբևեռության շրջանակներում մեկ պետությունը վերահսկում է հզորության 45–50%-ը, այն դեպքում, երբ ոչ մի այլ պետություն չի վերահսկում հզորության 25%-ից ավելին,
- երկբևեռ համակարգում «խաղացողներից» յուրաքանչյուրը հսկում է համընդհանուր հզորության 25%-ից ավելին:

Համեմատության համար նշենք, որ 2016 թ. միջազգային արժույթային շուկայում ԱՄՆ դոլարի մասնաբաժինը կազմել է 87,6%, եվրոյինը՝ 31,3%, իենինը՝ 21,6%: Բնականաբար, միջազգային արժույթային շուկայում գերա-

<sup>16</sup> Уильям Р. Уайт, նշվ. աշխ., էջ 44–45:

<sup>17</sup> St'iu Geller D., Singer D., Nations at War: A Scientific Study of International Conflict. Cambridge: Cambridge University Press, 1998:

<sup>18</sup> St'iu Mansfield E.D., Concentration, Polarity, and the Distribution of Power, International Studies Quarterly, 1993, 37(1), էջ 113:

<sup>19</sup> St'iu Богатуров А.Д., Плюралистическая однополярность и интересы России // "Свободная мысль", 1996, №2:

կշռում են ԱՄՆ դոլար/եվրո արժութային զույգով կատարված գործարքները՝ ապահովելով 2016 թ. բոլոր գործարքների 23%-ը, որին հետևում են ԱՄՆ դոլար/ձապոնական իեն արժութային զույգով կատարված գործարքները՝ 17,7%<sup>20</sup> (քանի որ հաշվի են առնվում արժութային զույգեր, այդ իսկ պատճառով կրկնահաշվարկ է տեղի ունենում, որից խուսափելու համար ստացված ցուցանիշները պետք է բաժանել երկուսի)<sup>21</sup>:

Ուստի, մեր կարծիքով, երկարաժամկետում ԱՄՆ-ի ջանքերն ուղղված կլինեն հենց համաշխարհային ֆինանսական շուկայում գերակշռող դիրքի պահպանմանն ու ամրապնդմանը<sup>22</sup>: Այդ ջանքերը կգործադրվեն ոչ միայն տնտեսական, այլև քաղաքական ու ռազմական մեթոդներով և ուղղված կլինեն հետևյալ նպատակների իրագործմանը.

- համաշխարհային պահուստային արժույթների շուկայում ԱՄՆ դոլարի մենաշնորհի պահպանումը,
- ամերիկյան ֆինանսական ինստիտուտների առաջատար դիրքերի պահպանումը,
- ամերիկյան ֆինանսական շուկաների (արժութային, ֆոնդային) առաջատար դիրքերի պահպանումը բորսայական ակտիվների համաշխարհային առևտրի համակարգում:

#### Օգտագործված գրականություն

1. Уильям Р. Уайт, Системный сбой: Финансы и развитие, Ежеквартальный журнал Международного валютного фонда. Март, 2015, выпуск 52, номер 1.
2. Цинь Сюань Жень, Тенденции развития современной мировой экономики и Китай // Проблемы теории и практики управления, 2001, № 3 // [http://www.ptpu.ru/issues/3\\_01/](http://www.ptpu.ru/issues/3_01/)
3. Столбов М.И., Дегтерев Д.А., Сценарии развития международной финансовой системы// Международные процессы. Том 9. №1 (25), январь-апрель, 2011.
4. Богатуров А.Д., Плюралистическая однополярность и интересы России // "Свободная мысль", №2, 1996.
5. Бирюков Е.С., Управление валютным курсом экспортеров ресурсов// "Научное обозрение", №8-2, 2014.
6. Биндер А., Кононов А., Валютная политика КНР: исторический аспект// Мировая экономика и международные отношения, №2, 2014.
7. Жариков М.В., Проблемы и перспективы интернационализации юаня// Мировая экономика и международные отношения, №7, 2014.
8. Дегтерев Д.А., Политэкономия международных финансов// Валютное регулирование и валютный контроль, №1, 2012.

<sup>20</sup> St'u Triennial Central Bank Survey: Foreign exchange turnover in April 2016. Bank for International Settlements, Monetary and Economic Department. September 2016 /Annex tables revised on 11 December 2016, էջ 4: <http://www.bis.org/publ/rpfx16fx.pdf>

<sup>21</sup> St'u **Дегтерев Д.А.**, Оценка многополярности международной финансовой системы: политэкономический анализ, նշվ. հրատ., էջ 44, 46: [http://mgimo.ru/library/publications/otsenka\\_mnogopolyarnosti\\_mezhdunarodnoy\\_finansovoy\\_sistemy\\_politekonomicheskiy\\_analiz/](http://mgimo.ru/library/publications/otsenka_mnogopolyarnosti_mezhdunarodnoy_finansovoy_sistemy_politekonomicheskiy_analiz/)

<sup>22</sup> St'u **Hakhverdyan D.N.**, Structural Shifts in the Global Economy, նշվ. հրատ., էջ 11: [http://finis.rsue.ru/2015\\_N3/index.htm](http://finis.rsue.ru/2015_N3/index.htm)

9. Дегтерев Д.А., Оценка многополярности международной финансовой системы: политэкономический анализ // Мировое и национальное хозяйство, №2(37), 2016. [http://mgimo.ru/library/publications/otsenka\\_mnogopolyarnosti\\_mezhdunarodnoy\\_finansovoy\\_sistemy\\_politekonomicheskij\\_analiz\\_/](http://mgimo.ru/library/publications/otsenka_mnogopolyarnosti_mezhdunarodnoy_finansovoy_sistemy_politekonomicheskij_analiz/)
10. Hakhverdyan D., Cyclical Interrelation of National Economies and Origins of Global Economic Crisis. Журнал "Экономика и предпринимательство", N12(53), (Journal of Economy and Entrepreneurship, Volume 8, number 12), 2014, <http://www.intereconom.com/archive/206.html>
11. Hakhverdyan D.N., Structural Shifts in the Global Economy (Структурные сдвиги мировой экономики) Научно-образовательный и прикладной журнал "Финансовые исследования", №3(48), сентябрь, 2015, [http://finis.rsue.ru/2015\\_N3/index.htm](http://finis.rsue.ru/2015_N3/index.htm)
12. Cohen B., Benney T., What does the international currency system really look like? // Review of International Political Economy. Vol. 21, No. 5, 2014.
13. Kirshner J., Same as it ever was? Continuity and change in the international monetary system // Review of International Political Economy. Vol. 21, No. 5, 2014.
14. Germain R., Schwartz H., The political economy of failure: The euro as an international currency // Review of International Political Economy, Vol. 21, No. 5, 2014.
15. Geller D., Singer D., Nations at War: A Scientific Study of International Conflict. Cambridge: Cambridge University Press, 1998.
16. Simmons B., International Politics of Harmonization: The Case of Capital Market Regulation, International Organization 55, 2001.
17. Lall R., The Distributional Consequences of International Finance: An Analysis of Regulatory Influence. The Global Economic Governance Programme. University of Oxford. January 2014, GEG Working, Paper 90/2014.
18. Mansfield E.D., Concentration, Polarity, and the Distribution of Power, International Studies Quarterly, 37 (1), 1993.
19. Triennial Central Bank Survey: Foreign exchange turnover in April 2016. Bank for International Settlements, Monetary and Economic Department. September 2016 /Annex tables revised on 11 December 2016/. <http://www.bis.org/publ/rpfx16fx.pdf>
20. [http://mgimo.ru/library/publications/otsenka\\_mnogopolyarnosti\\_mezhdunarodnoy\\_finansovoy\\_sistemy\\_politekonomicheskij\\_analiz\\_/](http://mgimo.ru/library/publications/otsenka_mnogopolyarnosti_mezhdunarodnoy_finansovoy_sistemy_politekonomicheskij_analiz/)



**ДАВИД АХВЕРДЯН**

Профессор кафедры МЭО АГЭУ,  
доктор экономических наук

**Международная финансовая система и глобальный дисбаланс.**– Глобальная финансовая система основательно сформирована и с трудом подвергается изменениям, но все же очевидно, что в XXI веке международной валютной системе предстоят структурные изменения, которые повлияют на состав и структуру валютных резервов, а также на внешнеторговый оборот и инвестиции. Сейчас на валютных рынках, несмотря на теряющееся лидерство в реальном секторе, главным "игроком" является США, и в долгосрочном периоде усилия США будут направлены на поддержание и усиление ведущих позиций на мировом финансовом рынке. Эти усилия будут осуществляться не только экономическими, но и политическими, и военными методами.

**Ключевые слова:** международная финансовая система, валютные рынки, глобальный дисбаланс, золотовалютные резервы.

JEL: F3, F30, F37

**DAVIT HAKHVERDYAN**

Professor at the Chair of  
IER at ASUE, Doctor of Economics

**International Financial System and Global Disbalance.**– The global financial system is entirely formed and undergoes changes with difficulty, nonetheless it is still obvious that in the 21st century the international monetary system will undergo structural changes. All these will affect the composition and structure of foreign exchange reserves, as well as foreign trade and investments. Despite losing leadership in the real sector, nowadays the USA is the main "player" in the currency markets and in the long run the US efforts will be aimed at maintaining and strengthening the leading positions in the global financial market. These efforts will be implemented not only by means of economic, but also political and military methods.

**Key words:** international financial system, currency markets, global disbalance, gold and foreign exchange reserves.

JEL: F3, F30, F37